



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BIDDER
(STUDI EMPIRIS PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2008-2010)**

SKRIPSI



**HAUNA HUSNA
1010532020**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG
2015**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini menyatakan bahwa :

Nama : **Hauna Husna**
No. BP : 1010532020
Program Studi : Strata Satu (S1)
Jurusan : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
Judul : **Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap
Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder (Studi
Empiris pada Sektor Pertambangan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-
2010)**

Telah disajikan dan disetujui skripsi ini melalui seminar hasil yang diadakan pada tanggal 20 Oktober 2014 sesuai dengan prosedur, ketentuan, dan kelaziman yang berlaku.

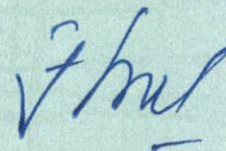
Kepala Program Studi Akuntansi



Verni Juita, SE, M.Com(Adv), Ak
NIP. 197906182002122004

Padang, 28 Januari 2015

Pembimbing Skripsi



Drs. Fauzi Saad MM, Ak
NIP. 195104041976 02 100



No Alumni Universitas

HAUNA HUSNA

No Alumni Fakultas

BIODATA

a). Tempat/ Tgl Lahir: Padang/ 15 Juni 1992 b). Nama Orang Tua: Mikdar c). Fakultas: Ekonomi d). Jurusan: Akuntansi e). No.Bp : 1010532020 f). Tanggal Lulus: 15 Desember 2014 g). Predikat lulus: Sangat Memuaskan h). IPK: 3.23 i). Lama Studi: 4 tahun 4 bulan j). Alamat Orang Tua: Jl. Padang Pariaman III no.72, Siteba, Nanggalo, Padang, Sumatera Barat

Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)

Skripsi Oleh Hauna Husna

Pembimbing Drs. Fauzi Saad, MM, Ak.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of mergers and acquisitions on the financial performance of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Financial performance is measured by using the net profit margin, current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover ratio, return on assets, return on equity, and earnings per share within a period of two years before and after mergers and acquisitions. This study uses secondary data to retrieve data across mining company merger and acquisition in 2008-2010 at Indonesia Stock Exchange (IDX), with a total sample of 9 companies. The analytical method used is a parametric test with Paired Sample T Test. The result shows that only the value of net profit margin in the period of two years before to one year after and two years before to two years after mergers and acquisitions are significantly different. It means that the synergy in generating economic benefits can not be achieved by the company that did mergers and acquisitions.



Keywords: mergers and acquisitions, performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn-over ratio*, *return on asset*, *return on equity*, serta *earning per share* dalam jangka waktu dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan mengambil data seluruh perusahaan pertambangan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2008-2010 di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan jumlah sampel sebanyak 9 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah uji parametrik dengan *Paired Sample T Test*. Hasil pengujian menunjukkan hanya nilai *net profit margin* pada periode dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah serta dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi yang mengalami perubahan secara signifikan. Hal ini berarti sinergi dalam menghasilkan keuntungan ekonomi belum dapat dicapai perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Kata Kunci: merger dan akuisisi, kinerja

Skripsi telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 20 Oktober 2014, dengan penguji :

Tanda Tangan	1. 	2. 
	Nama Terang Firdaus SE, M.Si, Ak	Drs. Fauzi Saad, MM, Ak.

Mengetahui :

Ketua Jurusan Akuntansi: Dr. Efa Yonnedi, SE, MPPM, Ak
NIP. 197205021996021001

Tandatangan

Alumnus telah mendaftar ke fakultas dan telah mendapat Nomor Alumnus :

	Petugas Fakultas / Universitas	
No Alumni Fakultas	Nama:	Tanda tangan:
No Alumni Universitas	Nama:	Tanda tangan:

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

**Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan
Perusahaan Bidder (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)**

merupakan hasil karya saya sendiri, dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan, atau pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain telah mencantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila dikemudian hari ditemukan *plagiat* dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.

Padang, 20 Oktober 2014

Yang Memberi Pernyataan

Hauna Husna

No. BP : 1010532020

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karuniaNya yang senantiasa menyertai dan memberikan kekuatan bagi penulis sehingga mampu menyelesaikan skripsi ini. Skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)”** ini diajukan sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah terlibat dan berkontribusi memberikan bantuan, nasehat dan bimbingan selama penyusunan skripsi ini maupun selama penulis mengikuti pendidikan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua, Mikdar dan Nurmaini, terima kasih atas jerih, kesabaran dan ketabahan selama ini dalam membesarkan dan mendidik penulis. Kak Rara, Aal, Bunda, dan seluruh keluarga besar yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih untuk do'a, dukungan semangat, dan kasih sayangnya.
2. Bapak Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, beserta seluruh jajarannya.
3. Bapak Dr. Efa Yonnedi SE, MPPM, Ak, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

4. Bapak Firdaus SE, M.Si, Ak, selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
5. Bapak Drs. Fauzi Saad MM, Ak, selaku pembimbing skripsi yang telah membimbing dan banyak membantu untuk memberikan masukan dan nasehat tiada henti dengan sabar kepada penulis sehingga skripsi ini terselesaikan.
6. Bapak Firdaus SE, M.Si, Ak, selaku penelaah skripsi yang telah memberikan masukan yang bermanfaat bagi penulis dalam penulisan skripsi sehingga menjadi lebih baik.
7. Ibu Fitriyeni Nazwar Syarif SE, M.Si, Ak, selaku pembimbing akademik penulis yang telah memberikan masukan, saran dan motivasi selama penulis kuliah.
8. Bapak Drs. Ilmainir, M.Si, Ak, dan Rahmat Kurniawan, SE, M.Si, Ak, selaku dosen penguji ujian komprehensif penulis.
9. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, terima kasih atas ilmu yang sangat bermanfaat yang diberikan dari awal hingga akhir.
10. Pegawai Biro Jurusan Akuntansi, Da Ari dan Ni Epa serta pegawai ICT dan Dekanat yang telah turut membantu mengurus segala berkas-berkas penulis.
11. Sahabat-sahabat terkasih sejak SMP: Ivil yang dewasa, Rani yang baik, Asih yang kekanak-kanakan, Vivin yang manis, Rika yang gaul, dan Zola yang suka marah-marah. Tanpa kalian, masa-masa labil mungkin gak secerah itu. Hha. Kapan ngumpul lagi?

12. Sahabat-sahabat gila dari SMA: Fuji, Tutul, Ipit, Intan, Iqbal, Mail, dan Wibi. Terima kasih sudah menjadi tempat paling normal untuk gila, tempat paling indah untuk tertawa, dan tempat paling nyaman untuk berbagi duka.
13. *My sisters from another mother*: Kiki, Dea, dan Ratna. Sahabat dalam menjalani manis-asem-asinnya dunia kuliah. Empat tahun bareng kalian gak cukup, terlalu seru, terlalu unyu. Artis kece badai, Ujik. Terima kasih untuk segala pelajaran berharga yang diberikan pada penulis selama ini. Gak salah lo jadi artis bro.
14. Makhluk-makhluk Kopma Unand yang selalu memberikan energi super. Bang Don, Bang Tom, Bang Agha, Bang Hafizh, Bang Wiwin, Kak Siska, Kak Yesi, Kak Anne, Fani, Rindi, Ainul, Nanda, Mulat, Amber (Alm.), Yovi, Sulthan, Robby, Handi, Opi, Ade, Anne, Ani, Rifa, Anggi, Suyun, Cici, Vita, Nadia, Opi mene, Yoli, Darti, Risa, Rifki, Tia, Aang, Ijonk, Rizki, Hana, Irma, Wahyu, Givo, Igid, Afrizon, Belli, Caca, Mira, Vany, Dedi, Misdawati, Ujikhi, Ami, Rimo, Riko, Irsyad, Raffi, dan lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih telah menjadi keluarga baru bagi penulis.
15. Seluruh teman-teman Akuntansi 2010: Didi, Ria, Sheza, Dini, Wiwi, Yodra, Putri, Nisa, Etu, Adek, Iga, Nila, Jasmi, Riri, Ririn, Nevra, Dissa, Eby, Bolank, Il, dan lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
16. Rekan senasib sepenanggungan masa KKN Malintang, Lawang Mandahiliang, Olfid dan Dini. Terima kasih sudah menyadarkan penulis bahwa hidup bisa lebih sulit dari yang dibayangkan, jadi nikmati selagi bisa, hadapi sekuat tenaga. Aih.

Akhir kata, penulis berharap segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini akan dibalas oleh Allah SWT. Penulis terbuka terhadap kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberi manfaat bagi pengembangan ilmu dan semua pihak.

Padang, 20 Oktober 2014

Penulis,

Hauna Husna

1010532020

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	4
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
E. Sistematika Penulisan	6

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori	8
1. Pengertian Merger dan Akuisisi	8
2. Alasan Aplikasi Merger dan Akuisisi	10
3. Jenis Merger dan Akuisisi	12
4. Proses Merger dan Akuisisi	13
5. Masalah dalam Merger dan Akuisisi	14
6. Kaitan Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	14
a. Net Profit Margin	16
b. Current Ratio	16
c. Debt to Equity Ratio	17
d. Total Assets Turnover Ratio	17
e. Return on Assets	17

f. Return on Equity	18
g. Earning per Share	18
B. Review Penelitian Terdahulu.....	19
C. Hipotesis	23
D. Kerangka Pemikiran	24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian	26
B. Populasi, Sampel, dan Sampling	26
C. Data dan Sumber Data	27
D. Variabel Pengukuran	27
E. Metode pengumpulan Data.....	30
F. Metode Analisis	30

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	33
1. Deskripsi Objek Penelitian.....	33
2. Analisis Deskriptif.....	35
3. Uji Asumsi Klasik.....	39
4. Pengujian Hipotesis.....	46
B. Pembahasan	50

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	54
B. Keterbatasan Penelitian	55
C. Implikasi Penelitian	56
D. Saran.....	57

LAMPIRAN	58
-----------------------	-----------

DAFTAR PUSTAKA	xvi
-----------------------------	------------

DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xviii
-----------------------------------	--------------

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1: Proses <i>Purposive Sampling</i>	34
Tabel 4.2: Sampel Perusahaan yang Diteliti	34
Tabel 4.3: Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	35
Tabel 4.4: Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	36
Tabel 4.5: Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	37
Tabel 4.6: Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	38
Tabel 4.7: Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Se- belum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (1)	39
Tabel 4.8: Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 1 Tahun Se- belum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	40
Tabel 4.9: Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 1 Tahun Se- belum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	41
Tabel 4.10: Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Se- belum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (1)	42
Tabel 4.11: Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Se- belum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (2)	44
Tabel 4.12: Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Se- belum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (2)	45

Tabel 4.13: Hasil Pengujian Statistik T untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi.....	46
Tabel 4.14: Hasil Pengujian Statistik T untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi.....	47
Tabel 4.15: Hasil Pengujian Statistik T untuk 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi.....	48
Tabel 4.16: Hasil Pengujian Statistik T untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi.....	49
Tabel 4.17: Ringkasan Hasil Pengujian Statistik T Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran	25

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran: Data Rasio Keuangan Perusahaan	58
--	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi yang semakin marak akhir-akhir ini membuat batas antar negara menjadi semakin “kabur”. Hal ini dapat dilihat dari mudahnya suatu negara menerima dan memberikan informasi kepada negara lain. Dari segi ekonomi, hal ini akan membuat persaingan antar perusahaan menjadi semakin sengit, karena perusahaan tidak hanya akan bersaing dengan perusahaan lokal, namun juga perusahaan multinasional. Untuk itu, dengan segala upaya, perusahaan harus menyusun strategi yang tepat agar mampu bersaing dan memenangkan persaingan. Salah satu strategi yang biasa diterapkan adalah merger dan akuisisi.

Perusahaan, dalam menerapkan keputusan merger dan akuisisi, akan mengharapkan terjadinya sinergi positif berupa peningkatan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi dengan perusahaan lain. Merger dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan, baik itu berupa peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, kemampuan manajerial, transfer teknologi, maupun efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Secara teori, setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset dan kewajiban perusahaan digabung bersama. Dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa

jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja setelah merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Meskipun telah menjadi strategi yang populer, namun akuisisi dan merger tidak otomatis memberikan dampak positif pada perusahaan. Salah satu masalah utamanya adalah biaya pelaksanaan yang mahal. Hal ini membuat perusahaan harus kembali berpikir ulang untuk melakukan kegiatan merger dan akuisisi untuk mengefisienkan kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian terkait dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun hasil yang diterima tidak selalu konsisten. Rasio-rasio keuangan (seperti *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn-over ratio*, *return on asset*, *return on equity*, serta *earning per share*) yang menjadi dasar dalam penelitian tersebut tidak selalu menunjukkan perubahan positif, negatif, atau bahkan tidak mengalami perubahan signifikan. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang fungsi merger dan akuisisi sebagai pendorong terjadinya ekspansi yang lebih pesat pada tubuh perusahaan akibat bertambahnya ekuitas dan aset. Apakah keputusan merger dan akuisisi benar-benar tepat atau malah akan memberikan kerugian bagi perusahaan.

Alasan pemilihan objek pada sektor pertambangan adalah dikarenakan sektor pertambangan merupakan kelompok usaha yang semakin berkembang dan tak jarang melakukan merger dan akuisisi, hal ini memungkinkan penelitian pada objek yang lebih besar sehingga diasumsikan mampu

memberikan data yang lebih akurat. Selain itu, untuk menghindari ketidakakuratan informasi yang disajikan akibat penyetaraan analisis kinerja keuangan pada kelompok perusahaan berbeda, maka penelitian ini mengambil fokus penelitian pada satu jenis kelompok usaha saja, yaitu pertambangan.

Akhirnya, karena munculnya ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait **“Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *net profit margin ratio*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *current ratio*?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *debt to equity ratio*?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *total asset turn-over ratio*?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *return on asset ratio*?

6. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *return on equity ratio*?
7. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berdasarkan *earning per share ratio*?

C. Batasan Masalah

Penelitian memiliki ruang lingkup dan batasan sebagai berikut:

1. Kegiatan yang diteliti merupakan kegiatan merger dan akuisisi perusahaan sektor pertambangan yang melakukan merger dan akuisisi periode 2008-2010 dan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Waktu banding dalam penelitian ini adalah 2 tahun sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
3. Kinerja keuangan perusahaan dinilai berdasarkan beberapa instrumen pengukur kinerja keuangan, yaitu: *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn-over ratio*, *return on asset*, dan *return on equity*

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *net profit margin* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.

2. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *current ratio* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.
3. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.
4. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *total asset turn-over ratio* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.
5. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.
6. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.
7. Menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *earning per share* setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan.

Sementara manfaat penelitian ini adalah:

1. Investor dapat mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan lewat kinerja keuangannya.
2. Manajer dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan merger dan akuisisi sebagai salah satu strategi perusahaan.

3. Menambah pengetahuan pembaca mengenai pengaruh merger dan akuisisi yang terjadi di Indonesia, khususnya dalam kinerja keuangan perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat agar pembaca mampu memahami skripsi dengan lebih terstruktur. Terdapat 5 bagian dalam penulisan skripsi ini, yang disusun dari bab satu hingga lima, yang masing-masing memiliki fungsi dalam membentuk skripsi.

Bab satu atau disebut juga dengan bab pendahuluan, berisi tentang latar belakang pemilihan judul, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, batasan masalah, serta sistematika penulisan skripsi.

Pada bab dua, penulis menyajikan landasan teori yang mendasari ide penulisan skripsi. Teori-teori yang disajikan ini diperoleh melalui studi pustaka dari berbagai literatur yang berkaitan dengan masalah penelitian. Lebih lanjut, bab ini juga memaparkan penelitian terdahulu dan kerangka berpikir.

Selanjutnya pada bab tiga, akan diuraikan mengenai teknis pelaksanaan penelitian. Teknis pelaksanaan ini meliputi rancangan penelitian, variabel pengukuran, populasi, sampel, sampling, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

Kemudian, pada bab empat akan disajikan analisis dan pembahasan hasil penelitian berupa pengujian statistik dan interpretasi dari data penelitian yang diuji.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi merupakan salah satu strategi berupa upaya penggabungan usaha perusahaan dengan tujuan untuk mempertahankan atau memperkuat posisi mereka dalam industri yang terus mengalami dinamika. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no. 22, pengertian merger dan akuisisi dikelompokkan dalam penggabungan usaha (*business combination*) dan akuisisi (*acquisition*).

Penggabungan usaha (*business combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu bentuk ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau mendapat kendali kontrol atas aset dan operasi perusahaan lain. Sementara akuisisi merupakan penggabungan usaha yang memberi kendali pengakuisisi (*bidder/acquirer*) atas aset neto operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aset tertentu, mengakui kewajiban atau mengeluarkan saham.

Merger di Indonesia secara umum diatur dalam Undang-undang No.40/2007 mengenai Perseroan Terbatas. Pada perusahaan terbuka, merger diatur dalam Peraturan Bapepam No. IX.G.1 mengenai Penggabungan dan Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

Penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua perseroan atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara membentuk satu perseroan baru dan masing-masing perseroan yang meleburkan diri menjadi bubar.

Dari perjalanan akuntansi untuk mencatat dan melaporkan dampak dari suatu kombinasi bisnis, terdapat 2 (dua) metode yang paling dikenal dan diterima oleh para akuntan dan komunitas bisnis, yaitu:

- a. Metode pembelian (*purchase method of accounting*) atau disebut juga sebagai metode akuisisi (*acquisition method of accounting*).
- b. Metode penyatuan kepentingan (*pooling-of-interests* atau *uniting-of-interests method*) atau metode penggabungan usaha (*merger accounting*).

Kedua metode akuntansi ini melihat suatu kombinasi bisnis dari sudut pandang yang sangat berbeda. Suatu akuisisi dipandang sebagai suatu pembelian atas entitas target oleh pihak pengakuisisi, dimana terdapat kelanjutan usaha hanya pada pihak pengakuisisi. Sebagai konsekuensi, hanya hasil usaha pasca-akuisisi dari entitas target yang dilaporkan sebagai laba dari pihak pengakuisisi dan angka-angka komparatif dalam laporan keuangan pihak pengakuisisi hanya yang terkait dengan angka-angka laporan keuangan milik pihak pengakuisisi.

Sementara itu, metode penyatuan kepentingan atau penggabungan usaha lebih dipahami sebagai menggabungkan (*pooling*) bersama-sama dua kelompok pemegang saham yang sebelumnya berbeda. Keberlangsungan atau kelanjutan usaha dari kedua pemegang saham atau

perusahaan tersebut dilakukan melalui penyajian kembali retroaktif (*restrospective restatement*) laporan keuangan periode-periode sebelumnya yang menunjukkan entitas hasil penggabungan yang lebih besar seakan-akan penggabungan tersebut sudah terjadi sebelumnya, dimana telah terjadi penggabungan hasil usaha dari kedua entitas pra-akuisisi dan pasca-akuisisi dan juga penyajian kembali laporan keuangan periode-periode sebelumnya (sebagai komparatif).

Namun, dengan berlakunya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no. 22 (revisi 2010), metode penyatuan kepentingan cenderung tidak digunakan. Hal ini dikarenakan oleh anggapan bahwa hampir seluruh kombinasi bisnis merupakan transaksi akuisisi. Dengan demikian, metode pembelian telah menjadi metode yang dipilih untuk membukukan transaksi kombinasi bisnis. Sekalipun demikian, metode penyatuan kepentingan masih kadangkala digunakan untuk membukukan transaksi kombinasi bisnis yang melibatkan entitas atau bisnis si pengendali dimana transaksi tersebut dikeluarkan dari ruang lingkup standar tentang kombinasi bisnis.

2. Alasan Aplikasi Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi merupakan keputusan strategis dari manajer perusahaan dan pelaksanaannya memiliki berbagai macam alasan, motif dan tujuan. Menurut Simanjuntak (dikutip dari Prasanna Chandra, 2001, h. 914) menyatakan bahwa alasan ekonomi yang utama dari merger adalah nilai (*value*) perusahaan hasil merger diharapkan lebih besar dari jumlah nilai mandiri (*independent values*) dari perusahaan-perusahaan yang

bergabung (merger). Sedangkan Brigham (2001) menyatakan bahwa sinergi merupakan alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Pengaruh sinergi sendiri bisa timbul dari empat sumber, yaitu: (1) penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; (2) penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas; (3) perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aset perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah merger dan (4) peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan.

Secara umum, baik merger maupun akuisisi dilakukan oleh perusahaan dengan mengharapkan manfaat berikut:

- a. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- b. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- c. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- d. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- e. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- f. Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- g. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.

- h. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

3. Jenis Merger dan Akuisisi

Menurut para ahli ekonomi, merger diklasifikasikan dalam 4 kelompok yaitu:

- a. Merger horizontal, adalah gabungan dari perusahaan yang bergerak dalam satu bidang usaha yang sama. Merger jenis ini akan memfasilitasi integrasi karena kedua perusahaan yang merger pada dasarnya memahami problema usaha dan industri mereka.
- b. Merger vertikal, adalah gabungan dari perusahaan-perusahaan dimana yang satu bertindak sebagai pemasok bagi perusahaan lain. Merger vertikal memberikan perusahaan suatu pengawasan lebih luas atas distribusi dan pembeliannya.
- c. Merger kon-generik, adalah gabungan dari perusahaan-perusahaan yang mempunyai kesamaan sifat atau tindakan, jadi menyangkut perusahaan yang tidak beroperasi di garis bisnis yang sama.
- d. Merger konglomerat, adalah gabungan dari perusahaan-perusahaan yang tidak berkaitan. Dengan kata lain, merger terjadi antara perusahaan yang tidak bersaing ataupun memiliki hubungan penjual-pembeli.

Sedangkan untuk akuisisi perusahaan, terdapat kemiripan dengan bentuk merger, yaitu: akuisisi horizontal, vertikal, dan akuisisi berkaitan untuk meningkatkan pasar.

- a. Akuisisi horizontal, adalah akuisisi sebuah perusahaan yang bersaing dalam industri yang sama. Akuisisi ini bertujuan untuk meningkatkan kekuatan pasar perusahaan dengan mendayagunakan sinergi yang berbasis biaya dan pendapatan.
- b. Akuisisi vertikal, adalah akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap pemasok atau penyalur, satu atau lebih, barang-barang atau jasanya.
- c. Akuisisi berkaitan, adalah akuisisi sebuah perusahaan dalam industri yang tingkat keterkaitannya tinggi.

4. Proses Merger dan Akuisisi

Kegiatan merger dan akuisisi, menurut P.S Sudarsanam (1999 : 50) memiliki proses yang terdiri dari tiga tahap, yaitu:

- a. Tahap persiapan, meliputi:
 - 1) Mengembangkan strategi, alasan penciptaan nilai dan kriteria merger dan akuisisi.
 - 2) Meneliti, menyaring dan mengidentifikasi perusahaan target.
 - 3) Evaluasi strategi terhadap sasaran dan menilai kelayakan merger dan akuisisi
- b. Tahap negosiasi, meliputi:
 - 1) Pengembangan strategi pengarahannya.
 - 2) Mengevaluasi keuangan dan perhitungan harga perusahaan yang menjadi target.

3) Negosiasi dan transaksi pembiayaan.

c. Tahap integrasi, meliputi:

- 1) Mengevaluasi kesehatan organisasi dan budaya perusahaan.
- 2) Mengembangkan pendekatan integrasi.
- 3) Menyesuaikan strategi, organisasi dan budaya antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi.
- 4) Hasil-hasil.

5. Masalah dalam Merger dan Akuisisi

Keputusan merger dan akuisisi, meskipun memberikan banyak manfaat bagi perusahaan, namun dalam pelaksanaannya sering kali mengalami kendala-kendala yang menyebabkan manfaat merger dan akuisisi tidak dapat dirasakan oleh pihak terkait. Beberapa masalah merger dalam perusahaan, yaitu:

- a. proses integrasi yang tidak mudah;
- b. kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat;
- c. biaya konsultan yang mahal;
- d. meningkatnya kompleksitas birokrasi, dan;
- e. biaya koordinasi yang mahal.

6. Kaitan Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Sudarsanam (1999, h. 246) menyatakan bahwa berdasarkan teori keuangan modern, keputusan-keputusan manajemen ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan nilai

perusahaan. Dalam hal ini, merger dan akuisisi sebagai bagian dari keputusan manajemen memerlukan pembuktiannya dalam mencapai tujuan tersebut.

Perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi biasanya meliputi kinerja dan penampilan perusahaan yang lebih besar dibandingkan sebelumnya. Perubahan-perubahan ini dapat dilihat salah satunya melalui laporan keuangan perusahaan.

Penilaian kinerja menurut Setyasih (2009) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan saran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Ada dua macam kinerja, yaitu: kinerja operasional dan keuangan. Kinerja operasional lebih menekankan pada kepentingan internal perusahaan seperti kinerja divisi/cabang yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan. Sementara kinerja keuangan lebih kepada evaluasi laporan keuangan dalam jangka waktu tertentu.

Secara teori, adanya merger dan akuisisi perusahaan yang telah menerapkannya akan mengalami “pembesaran” akibat bertambahnya aset, kewajiban, dan ekuitas dan seharusnya diiringi lewat peningkatan kinerja. Dalam hal keuangan, penilaian kinerja dapat dilakukan lewat rasio keuangan. Hal ini selaras dengan pendapat Van Horne (2005 : 234), yaitu: “Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kita menghitung berbagai rasio karena dengan cara ini kita bisa mendapat perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya sendiri”.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan beberapa indikator kinerja keuangan (rasio), seperti: *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn-over ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* agar mampu menganalisis kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan.

a. Net Profit Margin

Net profit margin yang merupakan hasil bagi dari laba bersih perusahaan (setelah dikurangi beban-beban operasional, bunga, dan pajak) dengan pendapatan total. Nilai *net profit margin* yang tinggi menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola beban terhadap pendapatan yang diperolehnya cukup baik.

$$\text{net profit margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total pendapatan}}$$

b. Current Ratio

Current ratio adalah perbandingan antara aset lancar dan liabilitas lancar (Miswanto dan Widodo, 1998, hal 83). Hal ini berarti *current ratio* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{liabilitas jangka pendek}}$$

c. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio atau rasio liabilitas terhadap ekuitas adalah perbandingan antara liabilitas dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Dengan kata lain, DER menunjukkan kemampuan ekuitas sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$DER = \frac{\text{liabilitas jangka pendek} + \text{liabilitas jangka panjang}}{\text{jumlah ekuitas}}$$

d. Total Asset Turn Over Ratio

Total asset turn-over ratio adalah total pendapatan dibagi dengan rata-rata aset tiap periode. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola perputaran asetnya sehingga mampu menghasilkan keuntungan.

$$\text{total asset turn over ratio} = \frac{\text{total pendapatan}}{\text{total aset}}$$

e. Return on Asset

Penghitungan *return on asset* (ROA) berarti mengukur pendapatan perusahaan dalam hubungannya dengan segala sumber daya (ekuitas pemegang saham ditambah dana pinjaman jangka pendek dan jangka panjang). ROA dihitung menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham}}{\text{total aset}}$$

f. Return on Equity

Return on equity mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang kas secara internal. Dalam banyak aspek, semakin tinggi pengembalian ROE, semakin baik.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham}}{\text{modal saham biasa}}$$

g. Earning Per Share

Earnings Per Share (EPS) merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping PER (Price Earning Ratio) dalam lingkaran keuangan (Fabozzi, 1999: 359).

Menurut Dictionary of Accounting (Abdullah, 1995:77) laba bersih per saham adalah pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan saham preferen yang diperhitungkan untuk tahun tersebut.

Menurut Baridwan (1992:333), laba bersih per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan

pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki earnings per share rendah. Earnings per share yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Rata - rata jumlah saham beredar}}$$

Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS).

B. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait merger dan akuisisi yang diteliti oleh penulis bukan merupakan penelitian baru dalam dunia ekonomi dan bisnis. Terdapat beberapa penelitian yang menjadi referensi penulis selama melakukan penelitian. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu secara umum dapat

dilihat dari objek, periode, dan alat ukur penelitian yang digunakan. Penjelasan ringkas tentang penelitian terdahulu disajikan dalam tabel berikut.

No.	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Alat Ukur yang Digunakan	Alat Analisis	Hasil
1	Djayani Nurdin (1996). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Indonesia	Rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total asset	Deskriptif dan menggunakan uji t, dan analisis multivariate	Dengan uji t terdapat tiga variabel (rentabilitas, likuiditas, dan solvabilitas) yang signifikan dengan $P < 0,05$. Variabel margin laba atas penjualan dan tingkat pengembalian atas total asset tidak signifikan dengan nilai $P > 0,05$. Analisis multivariate menunjukkan empat variabel memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan dengan dominan variabel rentabilitas.
2	Payamta (2001). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan	Rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas	Uji peringkat tanda <i>wicoxon signed ranks test</i> dan manova	Tidak ada perbedaan signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger-akuisisi, hanya beberapa rasio yaitu <i>total asset turnover</i> , ROI, dan ROE yang memberikan indikasi berbeda namun sifatnya temporer dan tidak konsisten.
3	Agunan P. Samosir (2003).	<i>Return on assets, return</i>	Deskriptif dengan melihat la-	Perbandingan antara DER dan DTAR

	Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger dan sebagai Bank Rekapitulasi	<i>on equity, debt to equity ratio, dan debt to total asset ratio</i>	poran keuangan secara singkat dan dengan menggunakan <i>Data Envelopment Analysis</i> (DEA)	menurun pada tahun 2001, dengan demikian dapat dikategorikan belum sehat. Analisis DEA menunjukkan pencapaian efisiensi pada beberapa variabel yang dianalisis masih di bawah tiga bank lainnya yang diteliti. Tingkat pencapaian aset sangat rendah belum cukup untuk menciptakan efisiensi.
4	Payamta dan Setiawan (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia	<i>Current ratio, quick ratio, total asset to debt ratio, net worth to debt ratio, total asset turnover, fixed asset turnover, ROI, ROE, NPM, dan OPM</i>	Uji peringkat tanda <i>wicoxon signed ranks test</i> dan manova	Dengan <i>wilcoxon signed ranks test</i> , Asym sig lebih besar daripada $\alpha = 5\%$ kecuali <i>total asset turnover</i> , ROI, dan ROE. Dengan manova nilai $F_{0,540}$ dan Asym sig = 0,842. 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah M&A, dengan <i>wilcoxon signed ranks test</i> , <i>fixed asset turnover</i> ($\alpha = 1\%$) dan <i>total asset to debt ratio, net worth to debt ratio</i> , dan <i>total asset turnover</i> ($\alpha = 10\%$), menurun. Uji <i>wilcoxon signed ranks test</i> pada

				return saham, Asym sig = 1%, lebih besar dari taraf sig yang ditentukan. <i>Mean return</i> sebelum M&A positif 0,201% namun setelah M&A menjadi -0,21%.
5	Januar Eko Prasetyo (2007). Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Cash Flow Operasi.	<i>Operational cash Flow</i>	<i>wicoxon signed ranks test</i>	Nilai Asym Sig lebih besar dari 5% ($\alpha = 5\%$). Hanya operational cash flow periode 3,2,1 sebelum dan setelah M&A. Asym Sig yang lebih kecil dari 5% sebesar 0,0333 pada 1 tahun sebelum dan 3 tahun setelah signifikan sedangkan periode tahun yang lain ditolak.
6	Tri Andy Kurniawan (2011). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007)	<i>Current ratio, debt to equity ratio, total asset turn over ratio, ROA dan ROE</i>	Uji peringkat tanda <i>wicoxon signed ranks test</i> dan <i>paired sample T test</i>	Hasil pengujian menggunakan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio setelah merger dan akuisisi pada semua periode pengamatan dan pengujian. Namun, untuk rasio CR (<i>Current Ratio</i>) hanya pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun setelah merger dan

				<p>akuisisi menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan deskriptif perubahan nilai rata-rata (mean) rasio DER (Debt to Equity Ratio) mengalami peningkatan, namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.</p>
--	--	--	--	---

C. Hipotesis

Upaya peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan merupakan tugas mutlak manajemen. Strategi merger dan akuisisi yang hingga saat ini masih menjadi pilihan bagi manajer untuk melaksanakan tugasnya tersebut merupakan salah satu bukti terdapatnya pengaruh positif pada perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi dibandingkan dengan keadaan perusahaan sebelumnya. Kondisi asset dan perekuitasan perusahaan yang semakin besar dinilai akan membuat daya ungkit laba semakin besar pula. Berdasarkan kondisi ini, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu: tingkat kinerja perusahaan yang diukur dengan *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn-over ratio*, *return on asset*, serta *return on equity* mengalami perbedaan setelah dilakukan merger dan akuisisi.

- H_{a1}: Tingkat *net profit margin* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.
- H_{a2}: Tingkat *current ratio* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.
- H_{a3}: Tingkat *debt to equity ratio* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.
- H_{a4}: Tingkat *total asset turn-over ratio* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.
- H_{a5}: Tingkat *return on asset* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.
- H_{a6}: Tingkat *return on equity* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.
- H_{a7}: Tingkat *earning per share* perusahaan sebelum merger dan akuisisi berbeda signifikan dengan setelah merger dan akuisisi.

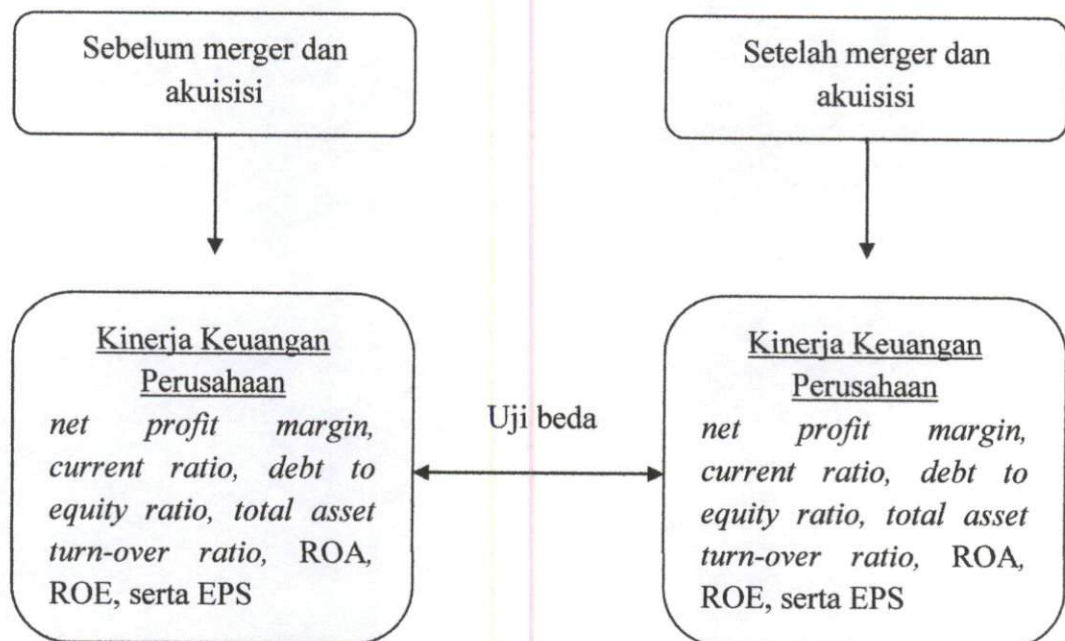
D. Kerangka Pemikiran

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja perusahaan, yang dijadikan sampel dalam penelitian dalam periode dua tahun sebelum dan dua tahun setelah melakukan merger dan akuisisi. Untuk mengetahui pengaruh pelaksanaan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka dilakukan perbandingan atas rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi berlangsung. Jika hasil uji menunjukkan hasil yang berbeda, maka dapat dikatakan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, lebih lanjut

pengaruh ini bisa mengarah ke nilai pengaruh yang positif atau pengaruh negatif.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat suatu kerangka pemikiran pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Djayani Nurdin (1996), Payamta dan Setiawan (2004), dan Tri Andy Kurniawan (2011).

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi pada kisaran tahun 2008-2010 dengan tujuan melihat perbandingan kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi dengan bentuk penelitian uji hipotesis. Menurut Sekaran (2006), pengujian hipotesis biasanya menjelaskan sifat hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan (independensi) dua atau lebih faktor dalam suatu situasi, yang dalam hal ini adalah kelompok periode waktu sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

B. Populasi, Sampel, dan Sampling

1. Populasi

Populasi adalah semua nilai baik hasil perhitungan maupun pengukuran, baik kuantitatif maupun kualitatif, dari pada karakteristik tertentu mengenai sekelompok objek yang lengkap dan jelas. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian. Sampel yang digunakan ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan

pertimbangan tertentu yang ditetapkan guna untuk mewakili keseluruhan populasi. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan melakukan usaha dalam sektor pertambangan dan telah terdaftar di BEI dalam periode 2008-2010.
- b. Perusahaan melakukan merger dan akuisisi dalam periode tahun 2008-2010.

C. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang *go public* tahun 2008-2010. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung atau diperoleh dari pihak lain berupa catatan atau laporan historis. Sumber data penelitian ini didapat dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

D. Variabel Pengukuran

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu: variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah jenis variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Sedangkan variabel dependen adalah jenis variabel yang dipengaruhi atau yang dijelaskan oleh variabel independen. Penjelasan mengenai variabel yang digunakan dan pengukurannya adalah sebagai berikut.

1. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur lewat tujuh alat ukur keuangan perusahaan, yaitu:

a. *Net Profit Margin* (Y1)

Net profit margin yang merupakan hasil bagi dari laba bersih perusahaan (setelah dikurangi beban-beban operasional, bunga, dan pajak) dengan pendapatan total. Nilai *net profit margin* yang tinggi menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola beban terhadap pendapatan yang diperolehnya cukup baik.

$$\text{net profit margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total pendapatan}}$$

b. *Current Ratio* (Y2)

Current ratio adalah perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{liabilitas jangka pendek}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (Y3)

Debt to equity ratio atau rasio hutang terhadap ekuitas adalah perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Dengan kata lain, DER menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$\text{DER} = \frac{\text{liabilitas jangka pendek} + \text{liabilitas jangka panjang}}{\text{jumlah ekuitas}}$$

d. *Total Asset Turn Over Ratio (Y4)*

Total asset turn-over ratio adalah total pendapatan dibagi dengan rata-rata asset tiap periode. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola perputaran asetnya sehingga mampu menghasilkan keuntungan.

$$\text{total asset turn over ratio} = \frac{\text{total pendapatan}}{\text{total aset}}$$

e. *Return on Asset (Y5)*

Return on asset (ROA) merupakan besarnya laba bersih setelah pajak terhadap total sumber daya perusahaan. ROA dihitung menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham}}{\text{total aset}}$$

f. *Return on Equity (Y6)*

Return on equity (ROE) merupakan laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri yang digunakan untuk mengukur kemampuan laba perusahaan yang ada.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham}}{\text{modal saham biasa}}$$

g. *Earning per Share (Y7)*

Earning per share (EPS) adalah pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan saham preferen yang diperhitungkan untuk tahun tersebut. EPS dihitung dengan menggunakan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Rata - rata jumlah saham beredar}}$$

2. Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah periode waktu sebelum dan setelah merger-akuisisi. Hal ini berarti, kebijakan merger dan akuisisi dianggap sebagai suatu aktivitas yang akan mempengaruhi perubahan kinerja keuangan perusahaan.

E. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder, yang didapat melalui tinjauan pustaka. Pengumpulan data didapat dari laporan keuangan ataupun data keuangan lain perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah disebutkan sebelumnya.

F. Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis Paired Sample T Test. Analisis dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS. Pada tahap awal, data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap lewat analisis rasio keuangan statistik deskriptif. Selanjutnya dilakukan pengujian statistik dengan uji distribusi normal menggunakan uji kolmogorov-smirnov. Kemudian, dilakukan pengujian hipotesis parsial untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis Paired Sample T Test. Penjelasan rinci mengenai metode analisis data adalah sebagai berikut.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel dependen dan independen selama periode penelitian, dimana variabel penelitian yang digunakan adalah *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn-over ratio*, *return on asset*, *return on equity*, serta *earning per share*. Hasil pengolahan data secara deskriptif menunjukkan untuk seluruh variabel dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini akan ditampilkan berdasarkan nilai minimum, maksimum dan nilai rata-rata selama periode penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Penelitian ini melakukan uji asumsi klasik lewat uji normalitas data.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik harus mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali 2006:160). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

- a. Jika nilai *Asymp. Sig. (2 - tailed)* $\geq 0,05$ data berdistribusi normal

- b. Jika nilai *Asymp. Sig. (2 - tailed)* $\leq 0,05$ data tidak berdistribusi normal.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan agar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat terlihat. Penelitian ini menggunakan uji t berpasangan sebagai metode pengujian hipotesis.

Uji t berpasangan pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya suatu variabel bebas bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel pengikat. Hipotesis alternatif (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* pada kolom sig. (*significance*). Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $< 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan mereka. Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi dalam periode 2008-2010. Waktu banding kinerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah dua tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi. Selama periode tersebut, total perusahaan pertambangan yang terdaftar adalah sebanyak 32 perusahaan.

Adapun variabel-variabel operasional dalam penelitian ini adalah:

- a. *Net Profit Margin* (Y1)
- b. *Current Ratio* (Y2)
- c. *Debt to Equity Ratio* (Y3)
- d. *Total Asset Turn Over Ratio* (Y4)
- e. *Return on Asset* (Y5)
- f. *Return on Equity* (Y6)
- g. *Earning per Share* (Y7)
- h. Periode waktu sebelum dan setelah merger-akuisisi (X)

Berdasarkan proses *purposive sampling* yang telah dilakukan, maka dihasilkan 9 perusahaan pertambangan yang menjadi objek penelitian. Hasil

dari proses *purposive sampling* akan dijadikan sampel perusahaan yang akan diolah untuk menguji apakah terdapat hubungan merger dan akuisisi dengan kinerja keuangan perusahaan. Proses *purposive sampling* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Proses Purposive Sampling

No	Kriteria Sampel Penelitian	Total
1	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010	32
2	Dikurangi perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi selama periode penelitian	(22)
3	Dikurangi perusahaan yang tidak memiliki data terkait variabel-variabel yang digunakan	(1)
	Perusahaan sampel	9
4	Periode penelitian dua tahun sebelum dan setelah merger dan akuisisi	4
	Jumlah data penelitian	36

Sumber: Data sekunder 2013 (Diolah)

Tabel 4.2
Sampel Perusahaan yang Diteliti

No	Kode	Perusahaan Akuisitor	Perusahaan Target	Tahun Merger/ Akuisisi
1	BUMI	PT Bumi Resource, Tbk	PT Newmont Nusa Tenggara	2008
2	ANTM	PT Aneka Tambang, Tbk	PT Cibaliung Sumberdaya	2008
3	ENRG	PT Energi Mega Persada, Tbk	PT Mosesa Petroleum	2008
4	BYAN	PT Bayan Resources, Tbk	PT Dermaga Perkasapratama	2009
5	DEWA	PT Darma Henwa, Tbk	PT DH Energi	2009
6	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah, Tbk	PT Jorong Barutama Greston	2009
7	PKPK	PT Perdana Karya Perkasa, Tbk	PT Semoi Prima Lestari	2009
8	MEDC	PT Medco Energi Internasional, Tbk	PT Energy Resources Technology GOM	2009
9	BIPI	PT Benakat Petroleum Energy, Tbk	PT Nusa Energy Raya	2010

2. Analisis Deskriptif

Pada tabel 4.3, 4.4, 4.5, dan 4.6 dapat dilihat hasil statistik deskriptif berupa analisis rata-rata kinerja keuangan perusahaan dalam berbagai periode banding sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 4.3
Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

No	Rasio	Sebelum/ Sesudah M&A	Rata-rata Periode Sebelum dan Setelah M&A	Perbedaan	Naik/ Turun
1	Net profit margin	Sebelum	(9,11)	9,04	Naik
		Sesudah	(0,07)		
2	Current Ratio	Sebelum	1,66	0,35	Naik
		Sesudah	2,01		
3	Debt to Equity Ratio	Sebelum	2,28	(0,82)	Turun
		Sesudah	1,46		
4	Total Asset Turnover	Sebelum	0,69	(0,05)	Turun
		Sesudah	0,64		
5	Return on Assets	Sebelum	5,18	(0,83)	Turun
		Sesudah	4,35		
6	Return on Equity	Sebelum	38,86	(35,54)	Turun
		Sesudah	3,32		
7	Earning per Share	Sebelum	(360.727,34)	360.952,10	Naik
		Sesudah	224,76		

Sumber: ICMD (Diolah)

Tabel 4.4
Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

No	Rasio	Sebelum/ Sesudah M&A	Rata-rata Periode Sebelum dan Setelah M&A	Perbedaan	Naik/ Turun
1	Net profit margin	Sebelum	0,20	(0,27)	Turun
		Sesudah	(0,07)		
2	Current Ratio	Sebelum	1,74	0,27	Naik
		Sesudah	2,01		
3	Debt to Equity Ratio	Sebelum	1,06	0,40	Naik
		Sesudah	1,46		
4	Total Asset Turnover	Sebelum	0,68	(0,04)	Turun
		Sesudah	0,64		
5	Return on Assets	Sebelum	14,31	(9,96)	Turun
		Sesudah	4,35		
6	Return on Equity	Sebelum	29,82	(26,50)	Turun
		Sesudah	3,32		
7	Earning per Share	Sebelum	423,61	(198,85)	Turun
		Sesudah	224,76		

Sumber: ICMD (Diolah)

Tabel 4.5
Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 1 Tahun Sebelum dan 2
Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

No	Rasio	Sebelum/ Sesudah M&A	Rata-rata Periode Sebelum dan Setelah M&A	Perbedaan	Naik/ Turun
1	Net profit margin	Sebelum	0,20	(0,11)	Turun
		Sesudah	0,09		
2	Current Ratio	Sebelum	1,74	0,13	Naik
		Sesudah	1,87		
3	Debt to Equity Ratio	Sebelum	1,06	(0,01)	Turun
		Sesudah	1,05		
4	Total Asset Turnover	Sebelum	0,68	(0,04)	Turun
		Sesudah	0,64		
5	Return on Assets	Sebelum	14,31	(4,80)	Turun
		Sesudah	9,51		
6	Return on Equity	Sebelum	29,82	(11,64)	Turun
		Sesudah	18,18		
7	Earning per Share	Sebelum	423,61	302,02	Naik
		Sesudah	725,63		

Sumber: ICMD (Diolah)

Tabel 4.6
Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan untuk 2 Tahun Sebelum dan 2
Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

No	Rasio	Sebelum/ Sesudah M&A	Rata-rata Periode Sebelum dan Setelah M&A	Perbedaan	Naik/ Turun
1	Net profit margin	Sebelum	(9,11)	9,20	Naik
		Sesudah	0,09		
2	Current Ratio	Sebelum	1,66	0,21	Naik
		Sesudah	1,87		
3	Debt to Equity Ratio	Sebelum	2,28	(1,23)	Turun
		Sesudah	1,05		
4	Total Asset Turnover	Sebelum	0,69	(0,05)	Turun
		Sesudah	0,64		
5	Return on Assets	Sebelum	5,18	4,33	Naik
		Sesudah	9,51		
6	Return on Equity	Sebelum	38,86	(20,68)	Turun
		Sesudah	18,18		
7	Earning per Share	Sebelum	(360.727,34)	361.452,97	Naik
		Sesudah	725,63		

Sumber: ICMD (Diolah)

Data perbandingan rata-rata rasio keuangan di atas menunjukkan adanya perubahan rasio keuangan setelah dilakukan merger dan akuisisi. Namun, hal ini belum dapat dijadikan acuan bahwa telah terjadi perubahan kinerja keuangan pada perusahaan akibat merger dan akuisisi. Rasio keuangan yang mengalami perubahan tetapi tidak signifikan dianggap tidak mengalami perubahan atau tidak berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi diperlukan untuk mengetahui ada atau tidaknya sinergi yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

3. Uji Asumsi Klasik (Normalitas Data)

Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Ada beberapa cara yang dapat digunakan dalam mendeteksi normalitas, namun pada penelitian ini peneliti memakai uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Hasil dari uji ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.7

Hasil Pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (1)

		NPM2YB	CR2YB	DER2YB	TATO2YB	ROA2YB	ROE2YB	EPS2YB	NPM1YA	CR1YA	DER1YA	TATO1YA	ROA1YA	ROE1YA	EPS1YA
N		9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Normal	Mean	-9,1133	1,6611	2,2833	,6911	5,1844	38,8611	-360727,3444	-,0756	2,0078	1,4633	,6344	4,3478	3,3244	224,7611
Parameters ^{a,b}	Std.	27,65512	,62762	5,28943	,39980	9,17196	40,90681	1082766,65876	,43672	1,99505	1,45233	,45476	11,54660	40,70440	535,56074
	Deviation														
Most Extreme	Absolute	,518	,153	,271	,225	,231	,285	,519	,373	,305	,242	,179	,192	,350	,390
Differences	Positive	,367	,153	,177	,126	,231	,285	,369	,221	,305	,242	,179	,118	,194	,390
	Negative	-,518	-,122	-,271	-,225	-,186	-,179	-,519	-,373	-,222	-,190	-,116	-,192	-,350	-,260
Kolmogorov-Smirnov Z		1,554	,460	,814	,676	,694	,854	1,558	1,120	,915	,727	,538	,576	1,049	1,169
Asymp. Sig. (2-tailed)		,016	,984	,522	,751	,722	,459	,016	,163	,372	,667	,934	,894	,221	,130

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Tabel 4.8
Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

		NPM1YB	CRIYB	DER1YB	TATO1YB	ROAIYB	ROE1YB	EPS1YB	NPM1YA	CRIYA	DER1YA	TATO1YA	ROAIYA	ROE1YA	EPS1YA
N		9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1989	1.7389	1.0567	.6822	14.3100	29.8167	423.6078	-.0756	2.0078	1.4633	.6344	4.3478	3.3244	224.7611
	Std. Deviation	.15145	1.34696	.83449	.41856	15.31772	30.19740	767.21874	.43672	1.99505	1.45233	.45476	11.54660	40.70440	535.56074
	Absolute	.188	.251	.179	.143	.250	.239	.351	.373	.305	.242	.179	.192	.350	.390
Most Extreme Differences	Positive	.188	.251	.148	.133	.250	.239	.351	.221	.305	.242	.179	.118	.194	.390
	Negative	-.150	-.195	-.179	-.143	-.182	-.165	-.290	-.373	-.222	-.190	-.116	-.192	-.350	-.260
Kolmogorov-Smirnov Z		.563	.753	.537	.429	.751	.718	1.054	1.120	.915	.727	.538	.576	1.049	1.169
Asymp. Sig. (2-tailed)		.910	.622	.935	.993	.626	.682	.217	.163	.372	.667	.934	.894	.221	.130

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Tabel 4.9
Hasil Pengujian One-Sample Komolgrov-Smirnov untuk 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

		NPM1YB	CR1YB	DER1YB	TATO1YB	ROA1YB	ROE1YB	EPS1YB	NPM2YA	CR2YA	DER2YA	TATO2YA	ROA2YA	ROE2YA	EPS2YA
N		9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,1989	1,7389	1,0567	,6822	14,3100	29,8167	423,6078	,0889	1,8667	1,0522	,6367	9,5089	18,1822	725,6300
	Std.	,15145	1,34696	,83449	,41856	15,31772	30,19740	767,21874	,18851	1,01872	,86355	,44218	16,27667	26,81102	1458,24505
	Deviation														
Most Extreme	Absolute	,188	,251	,179	,143	,250	,239	,351	,116	,159	,198	,150	,212	,193	,313
Differences	Positive	,188	,251	,148	,133	,250	,239	,351	,116	,159	,198	,150	,212	,193	,313
	Negative	-,150	-,195	-,179	-,143	-,182	-,165	-,290	-,091	-,109	-,135	-,113	-,194	-,136	-,307
Kolmogorov-Smirnov Z		,563	,753	,537	,429	,751	,718	1,054	,348	,478	,594	,449	,637	,580	,940
Asymp. Sig. (2-tailed)		,910	,622	,935	,993	,626	,682	,217	1,000	,976	,872	,988	,812	,890	,340

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Tabel 4.10
Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (1)

		NPM2YB	CR2YB	DER2YB	TATO2YB	ROA2YB	ROE2YB	EPS2YB	NPM2YA	CR2YA	DER2YA	TATO2YA	ROA2YA	ROE2YA	EPS2YA
N		9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Normal	Mean	-9,1133	1,6611	2,2833	,6911	5,1844	38,8611	-360727,3444	,0889	1,8667	1,0522	,6367	9,5089	18,1822	725,6300
Parameters ^{a,b}	Std.	27,65512	,62762	5,28943	,39980	9,17196	40,90681	1082766,65876	,18851	1,01872	,86355	,44218	16,27667	26,81102	1458,24505
	Deviation														
Most Extreme	Absolute	,518	,153	,271	,225	,231	,285	,519	,116	,159	,198	,150	,212	,193	,313
Differences	Positive	,367	,153	,177	,126	,231	,285	,369	,116	,159	,198	,150	,212	,193	,313
	Negative	-,518	-,122	-,271	-,225	-,186	-,179	-,519	-,091	-,109	-,135	-,113	-,194	-,136	-,307
Kolmogorov-Smirnov Z		1,554	,460	,814	,676	,694	,854	1,558	,348	,478	,594	,449	,637	,580	,940
Asymp. Sig. (2-tailed)		,016	,984	,522	,751	,722	,459	,016	1,000	,976	,872	,988	,812	,890	,340

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Berdasarkan tabel Pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas terlihat bahwa seluruh variabel pada tabel 4.8 dan 4.9 telah terdistribusi secara normal karena memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05. Namun, beberapa variabel pada tabel 4.7 dan 4.10, yaitu: *net profit margin* dan *earning per share* 2 tahun sebelum merger-akuisisi belum terdistribusi secara normal karena bernilai < 0,05.

Ada beberapa cara untuk mengubah model regresi menjadi normal, yaitu:

- a. Melakukan transformasi data ke bentuk lainnya
- b. Melakukan trimming, yaitu membuang data yang outlier
- c. Melakukan winsorizing, yaitu mengubah nilai data yang outlier ke suatu nilai tertentu

Untuk mengubah nilai residual agar terdistribusi normal, penulis melakukan transformasi data ke model logaritma natural (Ln) yaitu persamaan *Net Profit Margin 2 tahun* sebelum merger-akuisisi = NPM2YB dan *Earning per Share 2 tahun* sebelum merger-akuisisi = EPS2YB menjadi NPM2YBLN dan EPS2YBLN. Setelah itu, data diuji ulang berdasarkan uji normalitas. Caranya adalah melakukan LN terhadap variabel NPM dan EPS yang tidak terdistribusi secara normal.

Tabel 4.11

Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (2)

		CR2YB	DER2YB	TATO2YB	ROA2YB	ROE2YB	NPM1YA	CRIYA	DER1YA	TATO1YA	ROA1YA	ROE1YA	EPS1YA	NPM2YBLN	EPS2YBLN
N		9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	8	8
Normal	Mean	1,6611	2,2833	,6911	5,1844	38,8611	-,0756	2,0078	1,4633	,6344	4,3478	3,3244	224,7611	-2,6051	3,1419
Parameters ^{a,b}	Std.														
	Deviation	,62762	5,28943	,39980	9,17196	40,90681	,43672	1,99505	1,45233	,45476	11,54660	40,70440	535,56074	1,00573	3,52235
Most Extreme	Absolute	,153	,271	,225	,231	,285	,373	,305	,242	,179	,192	,350	,390	,229	,280
Differences	Positive	,153	,177	,126	,231	,285	,221	,305	,242	,179	,118	,194	,390	,132	,153
	Negative	-,122	-,271	-,225	-,186	-,179	-,373	-,222	-,190	-,116	-,192	-,350	-,260	-,229	-,280
Kolmogorov-Smirnov Z		,460	,814	,676	,694	,854	1,120	,915	,727	,538	,576	1,049	1,169	,646	,791
Asymp. Sig. (2-tailed)		,984	,522	,751	,722	,459	,163	,372	,667	,934	,894	,221	,130	,798	,559

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Tabel 4.12
Hasil Pengujian One-Sample Komolgorov-Smirnov untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (2)

		CR2YB	DER2YB	TATO2YB	ROA2YB	ROE2YB	NPM2YA	CR2YA	DER2YA	TATO2YA	ROA2YA	ROE2YA	EPS2YA	NPM2YBLN	EPS2YBLN
N		9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	8	8
Normal	Mean	1,6611	2,2833	,6911	5,1844	38,8611	,0889	1,8667	1,0522	,6367	9,5089	18,1822	725,6300	-2,6051	3,1419
Parameters ^{a,b}	Std.														
	Deviation	,62762	5,28943	,39980	9,17196	40,90681	,18851	1,01872	,86355	,44218	16,27667	26,81102	1458,24505	1,00573	3,52235
Most Extreme	Absolute	,153	,271	,225	,231	,285	,116	,159	,198	,150	,212	,193	,313	,229	,280
Differences	Positive	,153	,177	,126	,231	,285	,116	,159	,198	,150	,212	,193	,313	,132	,153
	Negative	-,122	-,271	-,225	-,186	-,179	-,091	-,109	-,135	-,113	-,194	-,136	-,307	-,229	-,280
Kolmogorov-Smirnov Z		,460	,814	,676	,694	,854	,348	,478	,594	,449	,637	,580	,940	,646	,791
Asymp. Sig. (2-tailed)		,984	,522	,751	,722	,459	1,000	,976	,872	,988	,812	,890	,340	,798	,559

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Dari tabel 4.8, 4.9, 4.11 dan 4.12 terlihat bahwa setiap variabel telah memiliki nilai *Asymp. Sig. (2 – tailed)* $\geq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data ini telah terdistribusi dengan normal, sehingga dapat diolah lebih lanjut untuk menguji hipotesis.

4. Pengujian Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Pengujian Statistik T untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah
Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM2YBLN - NPM1YA	-2,54261	1,26508	,44727	-3,60024	-1,48497	-5,685	7	,001
Pair 2	CR2YB - CR1YA	-,34667	1,58351	,52784	-1,56386	,87053	-,657	8	,530
Pair 3	DER2YB - DER1YA	,82000	4,81382	1,60461	-2,88023	4,52023	,511	8	,623
Pair 4	TATO2YB - TATO1YA	,05667	,29245	,09748	-,16813	,28146	,581	8	,577
Pair 5	ROA2YB - ROA1YA	,83667	12,60317	4,20106	-8,85099	10,52432	,199	8	,847
Pair 6	ROE2YB - ROE1YA	35,53667	49,32991	16,44330	-2,38166	73,45499	2,161	8	,063
Pair 7	EPS2YBLN - EPS1YA	-249,96937	563,82080	199,34076	-721,33535	221,39662	-1,254	7	,250

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Pada tabel ini terlihat bahwa hanya nilai net profit margin perusahaan yang mengalami perubahan signifikan akibat aktivitas merger dan akuisisi dikarenakan nilai sig. (2-tailed) yang berada di bawah 0,05.

Tabel 4.14
Hasil Pengujian Statistik T untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah
Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

		Paired Samples Test					T	df	Sig. (2-tailed)
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM1YB - NPM1YA	.27444	.42202	.14067	-.04995	.59884	1.951	8	.087
Pair 2	CRIYB - CRIYA	-.26889	1.31910	.43970	-1.28284	.74506	-.612	8	.558
Pair 3	DER1YB - DER1YA	-.40667	1.21048	.40349	-1.33712	.52379	-1.008	8	.343
Pair 4	TATO1YB - TATO1YA	.04778	.23488	.07829	-.13277	.22832	.610	8	.559
Pair 5	ROA1YB - ROA1YA	9.96222	14.60892	4.86964	-1.26719	21.19163	2.046	8	.075
Pair 6	ROE1YB - ROE1YA	26.49222	40.04007	13.34669	-4.28530	57.26975	1.985	8	.082
Pair 7	EPS1YB - EPS1YA	198.84667	325.62578	108.54193	-51.45147	449.14480	1.832	8	.104

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Kemudian, pada periode satu tahun sebelum dan sesudah merger-akuisisi, terlihat bahwa tidak terdapat perubahan signifikan terhadap kinerja perusahaan dari berbagai alat ukur/variabel. Semua variabel memiliki nilai sig. (2-tailed) yang berada di atas 0,05.

Tabel 4.15
Hasil Pengujian Statistik T untuk 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah
Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM1YB - NPM2YA	,11000	,16837	,05612	-,01942	,23942	1,960	8	,086
Pair 2	CR1YB - CR2YA	-,12778	,85982	,28661	-,78870	,53314	-,446	8	,668
Pair 3	DER1YB - DER2YA	,00444	1,03749	,34583	-,79304	,80193	,013	8	,990
Pair 4	TATO1YB - TATO2YA	,04556	,24966	,08322	-,14635	,23746	,547	8	,599
Pair 5	ROA1YB - ROA2YA	4,80111	16,21819	5,40606	-7,66529	17,26751	,888	8	,400
Pair 6	ROE1YB - ROE2YA	11,63444	30,15004	10,05001	-11,54093	34,80982	1,158	8	,280
Pair 7	EPS1YB - EPS2YA	-302,02222	747,56754	249,18918	-876,65350	272,60906	-1,212	8	,260

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Selanjutnya, dalam periode pengukuran satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger-akuisisi, kembali terlihat bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan pada variabel penelitian.

Tabel 4.16
Hasil Pengujian Statistik T untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah
Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 NPM2YBLN - NPM2YA	-2,70261	1,12458	,39760	-3,64278	-1,76243	-6,797	7	,000
Pair 2 CR2YB - CR2YA	-,20556	,82797	,27599	-,84199	,43088	-,745	8	,478
Pair 3 DER2YB - DER2YA	1,23111	4,87127	1,62376	-2,51328	4,97550	,758	8	,470
Pair 4 TATO2YB - TATO2YA	,05444	,27318	,09106	-,15554	,26443	,598	8	,566
Pair 5 ROA2YB - ROA2YA	-4,32444	15,99509	5,33170	-16,61936	7,97047	-,811	8	,441
Pair 6 ROE2YB - ROE2YA	20,67889	46,76161	15,58720	-15,26527	56,62305	1,327	8	,221
Pair 7 EPS2YBLN - EPS2YA	-813,16062	1530,11336	540,97677	-2092,36740	466,04616	-1,503	7	,177

Sumber: Hasil Olah Statistik, 2014

Pada periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger-akuisisi, kinerja perusahaan yang diproksikan oleh variabel penelitian terlihat mengalami perubahan signifikan pada variabel *net profit margin* yang menunjukkan angka sig. (2-tailed) lebih kecil daripada 0,05. Hasil penelitian di atas dapat dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 4.17
Ringkasan Hasil Pengujian Statistik T Sebelum dan Sesudah
Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

No.	Variabel	2T – 1T	1T – 1T	1T – 2T	2T – 2T	Kesimpulan Hipotesis
1	NPM	Berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Berubah	Ditolak*
2	CR	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Ditolak
3	DER	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Ditolak
4	TATO	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Ditolak
5	ROA	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Ditolak
6	ROE	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Ditolak
7	EPS	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Tidak berubah	Ditolak

*secara umum ditolak karena dua dimensi waktu banding lain tidak menunjukkan perubahan

B. Pembahasan

Lewat pengujian menggunakan uji statistik t dengan tingkat signifikansi 5%, terlihat bahwa hampir seluruh rasio keuangan perusahaan yang telah melakukan merger-akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan

dibandingkan dengan saat belum melakukan merger-akuisisi. Data rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada tabel 4.3, 4.4, 4.5, dan 4.6 menunjukkan terjadinya perubahan (berupa kenaikan atau penurunan) rasio keuangan setelah dilakukan merger dan akuisisi. Namun, perubahan ini tidak signifikan untuk sebagian besar rasio keuangan yang ada. Oleh sebab itu, rasio-rasio keuangan yang mengalami perubahan tetapi tidak signifikan dianggap tidak mengalami perubahan atau tidak berbeda antara sebelum dilakukan merger dan akuisisi dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger-akuisisi diperlukan untuk mengetahui ada atau tidaknya sinergi yang terjadi akibat keputusan merger-akuisisi. Sinergi tersebut dilihat dari aspek keuangan yang diproksikan dengan tujuh rasio keuangan. Apabila perubahan yang terjadi cukup signifikan, maka dimungkinkan telah terjadi sinergi dan sebaliknya.

Hampir semua rasio yang digunakan dalam penelitian ini, kecuali *net profit margin* pada 2 tahun sebelum-1 tahun sesudah dan 2 tahun sebelum-2 tahun sesudah merger-akuisisi, memiliki hasil yang tidak signifikan untuk perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger-akuisisi. Sehingga, hasil penelitian ini memberikan indikasi bahwa memang tujuan ekonomis yang diharapkan terjadi setelah merger dan akuisisi belum tercapai. Salah satu penyebab hal ini adalah adanya kemungkinan pada periode awal terjadinya merger-akuisisi telah terjadi tindakan *window dressing* terhadap laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger-akuisisi, dengan tujuan untuk menunjukkan bahwa perusahaan pelaku

merger-akuisisi mempunyai kekuatan ekonomi yang memadai dan kuat. Atau sebaliknya, kemungkinan keputusan merger-akuisisi dilandasi motivasi untuk menyelamatkan perusahaan target (yang diakuisisi) dari ancaman kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu, yaitu penelitian Payamta (2001) yang meneliti tentang pengaruh keputusan merger dan akuisisi terhadap perubahan kinerja perusahaan publik di Indonesia. Sampel pada penelitian ini meliputi 16 perusahaan manufaktur yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi selama tahun 1990-1996. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan dilihat dari dua segi, yaitu analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan maupun dari segi fluktuasi harga saham. Rasio yang digunakan meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi baik dari segi harga saham maupun dari segi rasio keuangan.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Payamta dan Setiawan (2004) yang juga melakukan penelitian terkait pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari: *current ratio*, *quick ratio*, *total assets to debt*, *net worth to debt*, *total assets turnover*, *fixed assets turnover*, *return on investment*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *operating profit margin*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan tidak berbeda secara signifikan. Jadi kinerja perusahaan manufaktur

setelah melakukan merger dan akuisisi tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian secara parsial sebagian rasio menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Penelitian lain yang juga mendukung penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011) mengenai Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007). Penelitian ini menggunakan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over ratio*, ROA dan ROE sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio setelah merger dan akuisisi pada semua periode pengamatan dan pengujian. Namun, untuk rasio CR (*Current Ratio*) hanya pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun setelah merger dan akuisisi menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan analisis deskriptif perubahan nilai rata-rata (mean) rasio DER (Debt to Equity Ratio) mengalami peningkatan, namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan mereka. Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi dalam periode 2008-2010. Perusahaan yang diteliti berjumlah sebanyak 9 perusahaan dengan waktu banding kinerja yang digunakan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover ratio*, *return on asset*, *return on equity*, dan *earning per share* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Namun, pada periode dua tahun sebelum dengan satu dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi terdapat perbedaan signifikan untuk *net profit margin*.
2. Hasil penelitian ini memberikan indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya merger dan akuisisi belum tercapai dalam jangka waktu satu sampai dua tahun terjadinya merger dan akuisisi. Oleh sebab itu, dapat diambil kesimpulan bahwa tujuan perusahaan

publik untuk memperoleh sinergi setelah keputusan merger dan akuisisi belum dapat diperoleh dalam jangka pendek.

3. Penjelasan untuk hasil penelitian ini secara umum adalah karena lemahnya strategi, kurangnya pengetahuan mengenai industri atas perusahaan target, buruknya manajemen perusahaan target (perusahaan yang dimerger dan diakuisi), tidak adanya pengalaman akuisisi pihak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi (*bidder*) atau adanya faktor-faktor non ekonomis yang mempengaruhi keberhasilan perusahaan setelah merger dan akuisisi dilakukan. Dari hasil analisis data dan dari penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa tujuan perusahaan publik di Indonesia melakukan merger dan akuisisi bukanlah memperoleh sinergi namun lebih kepada upaya mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*) atau motivasi untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan. Selain itu, harus disadari bahwa setiap perusahaan memiliki budaya sendiri, sementara dalam peristiwa merger dan akuisisi biasanya perhatian berbagai pihak disibukkan hanya pada masalah finansial.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode waktu tiga tahun. Hal ini membuat sampel yang digunakan sangat sedikit.

2. Dalam mengukur kinerja perusahaan, penulis hanya melakukan analisis terhadap kinerja berdasarkan rasio keuangan perusahaan yang merupakan aspek ekonomis saja. Padahal, di samping aspek ekonomis, juga terdapat aspek-aspek lain, seperti: teknologi, sumber daya manusia, pelayanan pajak, dan budaya perusahaan yang juga penting untuk diperhatikan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak dapat menggambarkan keseluruhan kinerja perusahaan.
3. Jangka waktu banding dalam melakukan penelitian, yaitu selama dua tahun, dinilai masih cukup pendek. Hal ini menyebabkan kinerja keuangan perusahaan tidak terlihat dengan baik.
4. Penelitian ini tidak membedakan jenis merger dan akuisisi vertikal, horizontal, atau konglomerat, serta apakah merger dan akuisisi tersebut tergolong internal atau eksternal. Selain itu, penelitian ini juga tidak meneliti pengaruh ukuran perusahaan yang melakukannya.

C. Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini memberikan tambahan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kinerja perusahaan terutama pelaku bisnis dalam mengambil keputusan, terutama yang menyangkut keputusan merger dan akuisisi. Dari penelitian ini serta penelitian-penelitian sebelumnya terlihat bahwa hasil yang ditemukan tidak sesuai dengan teori yang ada. Oleh karena itu, para pelaku bisnis diharapkan lebih seksama dan hati-hati dalam mengambil keputusan merger dan akuisisi agar tujuannya tercapai secara efektif.

D. Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan diatas, saran-saran yang dapat diajukan untuk kesempurnaan penelitian berikutnya yang dapat diajukan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi kekurangan-kekurangan atas keterbatasan yang ada pada penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti kategori perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperhatikan aspek-aspek non ekonomis yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
4. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel penelitian yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan.

LAMPIRAN

Data Rasio Keuangan Perusahaan										
No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun Merger/Akuisisi	Dua Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi						
				NPM	CR	DER	TATO	ROA	ROE	EPS
1	BUMI	Bumi Resource Tbk	2008	0,10	1,03	5,95	0,83	8,07	64,23	0,01
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	2008	0,28	2,81	0,70	0,77	22,68	42,48	163,00
3	ENRG	Energi Mega Persada	2008	0,18	1,86	3,63	0,17	3,00	13,90	18,00
4	BYAN	Bayan Resources Tbk	2009	0,07	0,66	12,27	1,21	8,91	118,26	846,00
5	DEWA	Darma Henwa Tbk	2009	0,04	1,72	1,21	1,00	1,55	3,43	9,89
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	2009	0,07	1,59	0,70	1,00	7,19	12,23	465,00
7	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2009	0,09	1,78	0,88	0,75	6,97	13,11	38,00
8	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	2009	0,01	2,17	2,94	0,49	0,30	1,27	19,00
9	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	2010	(82,86)	1,33	(7,73)	0,00	(12,01)	80,84	(3.248.105,00)

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun Merger/Akuisisi	Satu Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi						
				NPM	CR	DER	TATO	ROA	ROE	EPS
1	BUMI	Bumi Resource Tbk	2008	0,28	1,05	0,12	0,91	25,52	73,28	0,04
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	2008	0,43	4,43	0,38	1,00	42,50	58,49	537,00
3	ENRG	Energi Mega Persada	2008	0,10	0,62	1,80	0,12	1,23	3,45	8,00
4	BYAN	Bayan Resources Tbk	2009	0,42	0,58	2,38	0,72	1,46	4,96	6,21
5	DEWA	Darma Henwa Tbk	2009	0,05	1,02	0,93	0,41	1,94	3,75	7,42
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	2009	0,18	1,49	0,61	1,35	23,99	39,08	2.277,00
7	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2009	0,07	0,87	1,58	0,90	6,51	16,78	55,00
8	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	2009	0,22	2,23	1,68	0,65	25,24	68,16	920,71
9	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	2010	0,04	3,36	0,03	0,08	0,40	0,40	1,09

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun Merger/Akuisisi	Satu Tahun Setelah Merger dan Akuisisi						
				NPM	CR	DER	TATO	ROA	ROE	EPS
1	BUMI	Bumi Resource Tbk	2008	0,05	0,94	2,01	0,50	2,59	14,07	0,01
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	2008	0,07	7,07	0,21	0,88	6,00	7,46	63,00
3	ENRG	Energi Mega Persada	2008	(1,20)	0,48	4,78	0,14	(16,87)	(97,47)	(120,00)
4	BYAN	Bayan Resources Tbk	2009	0,08	0,99	1,81	1,04	12,90	36,73	222,24
5	DEWA	Darma Henwa Tbk	2009	0,26	2,43	0,37	0,50	(0,49)	(0,68)	0,24
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	2009	0,12	1,83	0,51	1,53	25,45	38,47	1.622,11
7	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2009	0,03	1,20	1,43	0,62	1,68	4,08	13,52
8	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	2009	0,09	2,04	1,86	0,41	9,47	27,46	223,77
9	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	2010	(0,18)	1,09	0,19	0,09	(1,60)	(0,20)	(2,04)

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun Merger/Akuisisi	Dua Tahun Setelah Merger dan Akuisisi						
				NPM	CR	DER	TATO	ROA	ROE	EPS
1	BUMI	Bumi Resource Tbk	2008	0,07	1,89	2,59	0,42	2,94	15,70	0,01
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	2008	0,19	3,88	0,28	0,72	15,20	18,93	177,00
3	ENRG	Energi Mega Persada	2008	(0,21)	0,61	1,00	0,11	(2,18)	(4,36)	(6,00)
4	BYAN	Bayan Resources Tbk	2009	0,16	0,65	1,24	0,92	17,77	39,74	626,39
5	DEWA	Darma Henwa Tbk	2009	(0,08)	2,49	0,29	0,70	(4,10)	(5,30)	(9,98)
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	2009	0,23	2,37	0,46	1,51	46,24	67,54	4.424,39
7	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2009	(0,01)	1,21	1,49	0,83	(4,54)	(11,30)	(4,87)
8	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	2009	0,43	1,61	2,02	0,44	14,05	42,49	1.323,48
9	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	2010	0,02	2,09	0,10	0,08	0,20	0,20	0,25

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Assegaf Ibrahim. (1995). *Dictionary of Accounting*. Jakarta: Mario Grafika.
- Agunan P. Samosir. (2003). *Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger dan sebagai Bank Rekapitulasi*. Kajian Ekonomi dan Keuangan, Vol. 7, No. 1 Maret 2003.
- Baridwan, Zaki. (1992). *Intermediate Accounting Edisi 7*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Carissa, Andi. (2011). *Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas*. [On-line]. Tersedia: <http://andicarissa.wordpress.com/2011/12/21/rasio-likuiditas-solvabilitas-dan-rentabilitas/> [23 Februari 2014]
- Chandra, Prasanna. (2001). *Financial Management: Theory and Practice 5th Ed*. New Delhi: Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, h.914.
- Fabozzi, F.J. (1999). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2010). *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Khusniah, Ana Urnik. (2009). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Semarang.
- Kurniawan, Tri Andy. (2011). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2003-2007)*. Universitas Diponegoro.
- Miswanto dan Widodo, Eko. (1998). *Manajemen Keuangan I*. Jakarta: Gunadarma.
- Nurdin, Djayani. (1996). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Siasat Bisnis, Th. 1, Vol.3.
- Payamta dan Setiawan. (2004). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.7, No.3.
- Peraturan Bapepam No.IX.G.1 Tahun 1997 mengenai Penggabungan Usaha Atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik Atau Emiten.

- Prasetyo, Januar Eko. (2007). *Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Cash Flow Operasi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 5.
- Ratmanto, Indar. (2012). *Makalah Penggabungan Usaha*. [On-line]. Tersedia: <http://indarratmanto.wordpress.com/2012/10/29/makalah-penggabungan-usaha/> [23 Februari 2014]
- Santoso, Rudi Tri. (2010). *Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Efisiensi Perbankan di Indonesia*. Universitas Sebelas Maret.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawati, Yunita. (2007). *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham*. Universitas Katolik Soegijapranata.
- Setyasih, Nuraeni, (2009). *Analisis perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Sesudah Merger dan Akuisisi*. Semarang.
- Sudarsanam. (1999). *The Essence of Mergers and Acquisitions*. Yogyakarta: ANDI.
- Undang-undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas.
- Van Horne, James C., and John M. Wachowicz. (2005). *Fundamentals of Financial: Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Amos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.